



复旦卓越 · 21世纪金融学教材新系

国际金融实用

教程

Guoji Jingrong Shiyong Jiaocheng

马晓青 主编
蒋建冠 副主编



复旦卓越 · 21世纪金融学教材新系

教程

国际金融实用

Guoji Jingrong Shiyong Jiaocheng

马晓青 主编

蒋冠 副主编

图书在版编目(CIP)数据

国际金融实用教程/马晓青主编. —上海:复旦大学出版社,
2007. 8

(复旦卓越·21世纪金融学教材新系)

ISBN 978-7-309-05610-5

I. 国… II. 马… III. 国际金融-高等学校-教材 IV. F831

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第101238号

国际金融实用教程

马晓青 主编

出版发行 复旦大学出版社 上海市国权路579号 邮编200433
86-21-65642857(门市零售)
86-21-65100562(团体订购) 86-21-65109143(外埠邮购)
fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

责任编辑 李华
总编辑 高若海
出品人 贺圣遂

印刷 江苏如皋市印刷有限公司
开本 787×960 1/16
印张 21.25
字数 359千
版次 2007年8月第一版第一次印刷
印数 1—6100

书号 ISBN 978-7-309-05610-5/F·1267
定价 32.00元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

内容提要

本教材力求寻找到理论知识与实际问题相结合的途径。因此，本书的最大特色就是关注国内外金融领域的现实问题，充分体现实用性的原则。以往的国际金融教材大多偏重理论分析，较少关注中国的现实问题。本书力求用通俗易懂的语言和丰富生动的实例帮助初学者对理论知识理解和掌握，在此基础上运用所学的理论去分析实际问题。

为了实现这一目标每一章都是按照基础知识讲解、案例分析、思考与练习这样的思路来安排教学内容，希望真正做到学以致用，学有所得。除了每一章后面都有综合性的案例分析以外，在每一节的理论讲解中我们还精心设计了大量的小案例和例题。课后习题包括判断题、单选题、多选题、名词解释、论述题等五种常见的题型，题目设计基本上可以覆盖每一章的重点知识点，客观题还附有参考答案，可以帮助大家随时检查学习效果。通过详细的例题讲解掌握基本理论与原理，再通过丰富的案例分析加深对问题的理解，最后通过大量的习题训练提高和巩固学习效果。

本书适用于高等院校经济或金融专业的教材，也可以作为金融从业人员的参考书。

前言

Preface

中国加入世界贸易组织(WTO)已经六周年了,一方面过渡期即将结束,金融市场将会更加开放。2007年1月中国的银行业全面对外开放,外资银行可以在中国的任何地方开展人民币业务,与中国本土银行展开全面竞争。另一方面,我国外汇市场机制逐步完善,人民币汇率逐步走向市场化,企业从事国际贸易和国际投资活动必然面临更加严重的汇率风险问题。此外,政府还面临内部均衡和外部国际收支平衡的冲突问题。因此,无论是解决开放经济条件下政府所面临的宏观经济均衡问题,还是企业所面临的汇率风险问题,都必须认真研究国际金融市场的规则和国际资金流动的运行规律,从理论和实际两个方面寻求解决问题的方法与途径。

编写这本教材的目的就是希望能够在国际金融研究领域,寻找到一条理论与实际问题相结合的途径。以往的国际金融教材大多偏重理论分析,较少关注中国的实际问题,特别是与普通居民密切相关的现实问题。本书不是完全撇开基础理论,而是力求用更加通俗的语言和丰富生动的实例帮助初学者对理论知识的理解和掌握,在此基础上运用所学的理论去分析实际问题。因此,每一章都是按照基础知识讲解、案例分析、思考与练习这样的思路来安排教学内容的,希望真正做到学以致用,学有所得。其实,除了每一章后面都有综合性的案例分析以外,在每一节的理论讲解中我们还精心设计了大量的小案例和例题。课后习题包括判断题、单选题、多选题、名词解释、论述题等五种常见的题型,题目设计基本上可以覆盖每一章的重点知识点,客观题还附有参考答案,可以帮助大家随时检查学习效果。

本书的结构安排如下:

第一章是国际金融概述。首先,了解金融市场的功能与作用;其次,联系实际分析上海建立国际金融中心的条件以及目标定位;最后,认识开放经济条件下实现内外均衡的现实意义。

第二章是国际金融市场。首先,了解国际金融市场的由来与构成,进一步了解欧洲货币市场的来源及其特征;其次,分析国际资金流动可能带来货



币危机的原理与机制；最后，分析拉美国家债务危机形成的原因以及解决方案。

第三章是外汇市场与外汇交易。首先，介绍外汇与汇率的基本概念，外汇市场的构成及其交易规则；其次，分析即期、远期、掉期、套汇、套利等传统的外汇交易的原理；最后，分析期货、期权、互换等衍生品外汇交易原理与运用。

第四章是国际收支。首先，了解国际收支的概念与国际收支平衡表的记账原理；其次，分析有关国际收支调节的理论 with 政策；最后，分析开放经济下内外均衡冲突的原理与政策搭配，联系实际分析我国近几年内外均衡冲突问题及政策搭配方案。

第五章是国际储备与储备管理政策。首先，了解国际储备的含义及其构成，特别是自有国际储备的种类；其次，分析了二战以后国际储备构成的变化趋势；最后，分析储备需求的数量管理与结构性管理问题，联系实际分析我国近几年外汇储备急剧增长带来的问题及其解决途径。

第六章是汇率决定理论。首先，从货币的购买力、利率、外汇市场供求关系等流量的变化分析影响汇率的因素；其次，从资产市场说的角度把汇率看成是资产的价格来分析汇率变化的机制；最后，从外汇市场交易机制分析汇率的形成机制，联系实际分析人民币汇率形成机制及其演变趋势。

第七章是开放的宏观经济均衡与汇率制度选择。首先，介绍了开放的宏观经济模型，并且分析了这一框架下固定汇率与浮动汇率制度的财政政策与货币政策的实施效果；其次，介绍汇率制度分类方法，重点分析了IMF的法定分类与实际分类法；最后，分析我国人民币汇率制度选择问题。

第八章是政府的外汇干预与管制政策。首先，介绍政府外汇干预的动机与手段；其次，分析外汇管制手段及其带来的一系列弊端；最后，分析外汇市场两种比较常见的管制政策：货币自由兑换和复汇率问题。联系实际分析我国货币自由兑换进程与复汇率问题。

第九章是国际货币体系。首先，了解国际货币体系的主要内容。在此基础上进一步分析国际金本位制、布雷顿森林体系、牙买加体系的来源及其特征；其次，分析国际货币基金组织的由来和主要业务；最后，分析欧洲货币体系的演变过程以及研究区域货币体系的现实意义。

本书的第七章、第八章、第九章由浙江大学公共管理学院博士后张跃华老师参编，再次表示感谢！

目 录

Contents

第一章 国际金融概述	1
第一节 金融市场与资源配置	1
第二节 国际金融市场	9
第三节 开放经济下的内外均衡	15
案例	25
案例一：中国现行的货币制度特点	25
案例二：流量与存量	26
练习与思考	26
部分参考答案	29
第二章 国际金融市场	30
第一节 国际金融市场的构成	31
第二节 国际货币市场	32
第三节 国际资本市场	43
案例	51
案例一：东南亚货币危机的实例	51
练习与思考	55
部分参考答案	58
第三章 外汇市场与外汇交易	60
第一节 外汇与汇率	60
第二节 外汇市场	70
第三节 传统的外汇交易	75
第四节 金融衍生品市场	87
案例	97
案例一：我国银行外汇投资产品——外汇宝	97



案例二：我国银行外汇投资产品——外币储蓄	98
案例三：我国银行外汇投资产品——外汇结构性存款	99
练习与思考	101
部分参考答案	105
第四章 国际收支	106
第一节 国际收支与国际收支平衡表	107
第二节 国际收支状况分析	112
第三节 国际收支调节理论	120
第四节 国际收支调节手段与政策	132
案例	139
案例一：我国国际收支失衡与政策搭配	139
练习与思考	141
部分参考答案	146
第五章 国际储备与储备管理政策	148
第一节 国际储备的构成	148
第二节 国际储备管理	159
第三节 我国国际储备的构成与演变情况分析	167
案例	171
案例一：我国外汇储备适度规模与储备管理对策	171
练习与思考	173
部分参考答案	176
第六章 汇率决定理论	177
第一节 传统的汇率决定理论	177
第二节 现代汇率决定理论	195
第三节 汇率决定的外汇市场交易行为分析	206
案例	218
案例一：我国外汇市场的交易机制	218
练习与思考	222
部分参考答案	225

第七章 开放的宏观经济均衡与汇率制度选择	226
第一节 开放的宏观经济模型——蒙代尔—弗莱明模型	227
第二节 汇率制度的类型及其分类方法	235
第三节 汇率制度的基本类型及其比较	250
第四节 汇率变动的经济效应和汇率制度选择的因素	257
案例	261
案例一：人民币汇率制度的历史与未来	261
案例二：IMF 的实际汇率制度分类	268
练习与思考	269
部分参考答案	272
第八章 政府的外汇干预与管制政策	273
第一节 政府对外汇市场的干预	273
第二节 政府的外汇管制政策	281
案例	293
案例一：中国复汇率问题及改革	293
案例二：中国将进入美外汇操纵国黑名单？	294
练习与思考	295
部分参考答案	298
第九章 国际货币体系	299
第一节 国际货币体系概述	299
第二节 国际金本位制的演变与崩溃	301
第三节 布雷顿森林体系	303
第四节 牙买加体系	307
第五节 国际货币基金组织	310
第六节 区域性货币同盟与欧洲货币体系	314
案例	322
案例一：亚洲货币合作与亚元区的构想	322
练习与思考	328
部分参考答案	332

第一章

国际金融概述

学习目标

学完本章,你应该能够:

- (1) 了解金融市场的含义、构成与功能
- (2) 了解国际金融市场的含义与构成
- (3) 了解国际金融中心的含义与分类
- (4) 明确上海国际金融中心建设的发展阶段与目标定位
- (5) 明确开放经济下内外均衡的原理与条件

基本概念

金融市场 国际金融市场 国际金融中心 国际收支平衡 国际收支均衡

本章首先引导学生了解金融市场的功能与作用,了解国际金融市场的来源及其特征;接着分析上海建立国际金融中心的条件以及目标定位;最后,通过国际金融研究的主要内容,分析国际收支平衡与国际收支均衡的含义,认识开放经济条件下实现内外均衡的现实意义。

第一节 金融市场与资源配置

一、金融的含义(Finance)

随着我国市场化经济体系的建立与完善,人们越来越多地认识到金融与



金融市场对经济发展的重要作用。资金是市场经济运行的“润滑剂”，也是企业创立与发展的“生命线”。资金的融通不仅对每一个企业的正常运行至关重要，而且通过有效的金融市场把资金分配给那些经营状况好、经济效益显著的企业使用，可以起到调整产业结构、优化资源配置的作用。那么，什么是金融？它为何能够成为现代经济的核心？金融市场如何运作才能发挥它应有的作用，促进经济发展与社会进步？

金融就是资金在盈余单位和赤字单位之间实现有偿的转移，称为资金的融通，或称为资金余缺调剂的信贷活动。最初的金融只是私人之间或者上下游企业之间的借贷行为，不但数量有限，而且范围和方式都受到极大的限制。通过建立一个发达的金融市场，形成有效的金融市场机制，就可以极大地推动这个转移过程，这对经济体系的顺利运转具有重大意义。

经济资源是指生产过程中所需要的四种生产要素，主要是指土地、劳动、资本和企业家管理才能。市场化的目标就是通过市场来配置这些稀缺的资源，实现资源配置的最优化。实现资源配置最优化的唯一途径就是生产要素市场化。资本作为一种重要而稀缺的经济资源，在计划经济体制下是通过政府拨款无偿分配的，即“信贷配给”。1985年国有企业改革过程中实行“拨改贷”，主要是通过国有银行给国有企业贷款，从而形成了国有商业银行巨额的不良资产，造成有限金融资源的巨大浪费。为了改善四大国有商业银行的资产质量，1995年以前形成的不良资产已经划拨给四大资产管理公司。这是政府配置资金低效率的典型事例。由此可见，我国建立和完善金融市场，必须逐步从政府配置资金过渡到通过金融市场配置资金，从而提高资金的使用效率。



中国四大金融资产管理公司(AMC)的由来及出路

2000年11月公布的《金融资产管理公司条例》规定：金融资产管理公司是指经国务院决定设立的收购国有银行不良贷款，管理和处置因收购国有银行不良贷款形成的资产的国有独资非银行金融机构。为了处置四大国有商业银行1995年以前形成的存量不良资产，中国信达、华融、长城、东方四家资产管理公司出现在中国的金融舞台上。它们的功能如下：

经营范围:信达资产管理公司主要收购并经营建设银行剥离的不良资产;华融资产管理公司主要收购并经营工商银行剥离的不良资产;长城资产管理公司主要收购并经营农业银行剥离的不良资产;东方资产管理公司主要收购并经营中国银行剥离的不良资产。

注册资本:四家资产管理公司注册资本分别为100亿元,均为财政拨款。

剥离不良资产范围:按当前贷款五级分类办法剥离逾期、呆滞和呆账贷款,其中待核销呆账以及1996年以来新发放的并已经逾期的贷款不属于此次剥离范围。

不良资产处置方式:四家公司承接不良资产后,综合运用出售、置换、资产重组、债转股、证券化等方法对贷款及其抵押品进行处置;对债务人提供管理咨询、收购兼并、分立重组、包装上市等方面的服务;对确属资不抵债、需要关闭破产的企业申请破产清算。

至2006年,四大资产管理公司的总计1.4万亿不良资产的处置工作就将全部完成。四大资产管理公司将走向何方?四大资产管理公司近万名员工的最终归宿何在?国家政策已基本明确资产管理公司完成现有资产处置任务后,可以从事商业性收购和委托代理处置不良资产业务。这为资产管理公司充分发挥专业优势,实现可持续发展提供了政策条件。四家资产管理公司都在积极探索商业化转型的途径。

二、金融市场(Financial market)的构成与功能

1. 金融市场的定义

如果说金融是现代经济的核心,那么金融市场就是金融这个核心的灵魂。金融市场汇集了代表金融需求的各类市场行为主体和金融工具,形成了各类金融价格,并通过金融市场上的各种交易活动及由此带来的资金运动反映和影响实体经济的运行。

金融市场通常是指以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和。金融资产是一切代表未来收益或资产合法要求权的凭证,也称为金融工具或证券。金融市场包括三个层面的含义。第一,金融市场不受固定时间、固定地点的限制,它既可以是有形的,也可以是无形的。随着现



代通讯手段的发展和计算机网络的普及,越来越多的金融交易借助于无形市场进行。第二,金融市场反映了金融资产的供应者和需求者之间的关系,揭示了资金的集中与传递过程。第三,金融市场包含金融资产交易过程中产生的各种运行机制,其中最主要的是价格机制,它揭示了金融资产的定价过程。

金融市场又分为广义的金融市场和狭义的金融市场。广义的金融市场是指包括直接融资和间接融资活动的金融市场;狭义的金融市场仅包括直接融资活动的场所。

2. 金融市场的构成

在金融市场中为了实现资金的顺利转移,往往需要一些金融中介机构提供相应的服务。由于金融市场中的交易蕴含巨大的风险,还需要对各个主体加强监管。金融市场的参与主体包括:投资者、筹资者、金融中介机构和金融监管机构。在金融市场上根据资金融通时有无中介机构直接参与,资金的融通可以分为直接融资和间接融资两种方式。

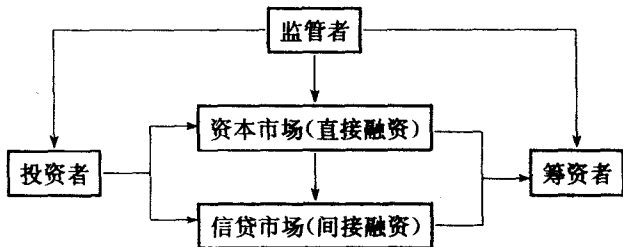


图 1-1 金融市场的构成

3. 直接融资与间接融资

直接融资(Direct Finance)。在资本市场上由赤字单位(资金需求者)直接向盈余单位(资金供给者)发行股票或债券等有价值证券筹集资金,赤字单位和盈余单位是直接的债权债务关系(发行股票时是股东),金融机构仅仅充当媒介帮助资金需求者发行证券并收取佣金,不会成为债权人或债务人,这种资金融通的方式称为直接融资。

资金供给者通过在金融市场上购买资金需求者发行的证券来完成资金的融通,其所买卖的证券包括债券、股票、抵押契约以及各种形式的票据。直接融资的过程就是资金供求双方通过直接协议或在公开市场上直接买卖证券的过程。

由于资金需求者直接向资金供给者发行证券,金融中介机构只是起辅助作用,所以,直接融资的筹资成本较低、投资收益较大。而且,在直接融资过程中,由于一个资金需求者可以同时向多个资金供给者发行证券,所以,直接融资可以获得较大数额的资金,工商企业通过股权融资还可以扩大公司的资本规模。直接融资的缺点一是需要支付较高的发行成本,二是筹集资金的规模缺乏灵活性。另外,在直接融资过程中,资金供给者所承担的风险较大。

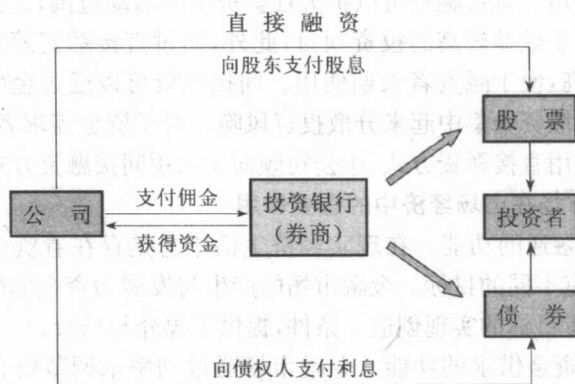


图 1-2 直接融资

间接融资(Indirect Finance)。在信贷市场上银行通过支付存款利息换取盈余单位的资金,并利用所得的存款再贷款给赤字单位。银行吸收存款时是债务人,贷款时又变成债权人,这种资金融通的方式称为间接融资。盈余单位和赤字单位无直接契约关系,双方各以金融中介机构(银行)为对立当事人,最典型的间接融资是银行信贷融资。

在间接融资的过程中,资金供给者将多余的资金先提供给金融中介机构,再由这些金融中介机构将资金提供给资金需求者。在这种方式下,金融中介机构发挥了重要作用,它通过自己发行证券向资金供给者筹集资金,再

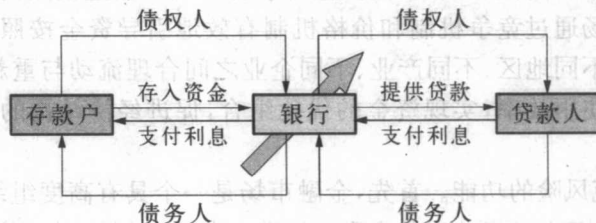


图 1-3 间接融资



通过信贷等途径向资金需求者提供资金。由于金融中介机构直接参与间接融资,所以,它可以利用自身的专业知识尽可能地降低由于信息不对称造成的信用风险。而且,多样化的金融工具可以方便地满足资金供需双方的融资需求。另外,由于金融中介机构的规模相对较大,所以,能够采用多样化的投资策略来分散风险。

在现代商品经济中,这两种融资形式都有其现实的基础,在量上也存在一定的互补作用。直接融资可以扩大社会资金的活动范围,通过利益机制的诱导把资金用于效益较高的投资项目;此外,通过直接融资筹集的资金期限较长,稳定性高,便于融资者长期使用。间接融资可以通过金融机构将众多数额较小的闲散资金集中起来分散投资风险。对于资金需求者来说,一般大公司倾向于采用直接融资方式,小公司倾向于采用间接融资方式。

4. 金融市场在市场经济中的重要作用

(1) 资金融通的功能。在现实经济生活中总是存在着资金的盈余方与赤字方,且具有不同的目标。金融市场的产生与发展为资金的融通以及资金供应者、需求者目标的实现创造了条件,提供了媒介与场所。

(2) 调节资金供求的功能。金融市场通过利率来调节资金供给与需求的不平衡。当资金供给大于需求时,利率就会下降,利率下降使筹资本降低,从而刺激需求增加,最终达到资金供求平衡。

(3) 资金积累的功能。一方面银行可以把小额存款集聚起来从事比较大的项目投资。另一方面主要是通过长期资本市场的作用,促使储蓄转化为投资。资金需求者(主要是企业和政府部门)通过发行股票和债券,将资金集中用于投资,引导各生产要素的流动和有效组合,从而实现资本的增值。

(4) 资金有效配置的功能。在金融市场上,资金供给者总是把收益率高的金融工具作为自己的投资对象,而金融工具收益率的高低又取决于经济主体利润率的高低,这就促使资金需求者必须以资金使用的高效益为前提。金融市场通过竞争机制和价格机制有效地引导资金按照效益高低和盈利多寡在不同地区、不同产业、不同企业之间合理流动与重新组合,从而提高资金的使用效率,实现资金的优化组合,促进经济结构的调整和经济的发展。

(5) 防范风险的功能。首先,金融市场是一个具有高度组织的市场,相关法律法规制度的不断完善使金融交易进一步规范有序,从而增加了金融交易的安全性。其次,金融市场有多种多样的金融工具可供选择,有利于投资

者进行组合投资,既能分散投资风险又能提高投资的安全性与赢利性。特别是金融衍生品为投资者进行套期保值、投机套利等提供了便利,不仅能够转移和防范风险,还增强了金融工具的流动性。

(6) 收集经济信息的功能。金融市场是国民经济的“晴雨表”,金融市场交易状况及其变动直接或间接反映货币政策的变动,特别是股票市场,作为金融市场的重要组成部分,股票价格指数对本国经济和金融状况的变化最为敏感。随着金融一体化和国际化水平的提高,金融市场能够提供全球金融状况的信息,反映世界经济的变动趋势。



融资与创业：“点石成金”的功能

李先生获得生产电话鼠标的专利,估计大约需要 100 万元购买厂房和设备,可是他只有 20 万元储蓄,尽管他自信这种鼠标将有乐观的市场前景,但他还是不想把自己的储蓄全部投资于该项目。张小姐刚刚继承了一笔 73 万元的遗产,她准备花 3 万元旅游和购买珠宝,其余 70 万元用于投资。王律师最近获得一笔 30 万元的税后奖金,计划花 10 万元买一辆汽车,其余 20 万元用于储蓄。

可能的结果:李先生自己拿出 10 万元储蓄作为股本,张小姐投资 70 万元获得企业 50% 股权,成立一个公司,假定叫 ABC 公司。李先生和张小姐投入的 80 万元是股权融资。王律师的 20 万元存在银行获得 5% 利息,银行又以 8% 利率贷款给 ABC 公司作为流动资金,这 20 万元贷款是间接融资。通过金融市场李先生不仅实现了自己的梦想,而且只承担了一小部分的风险。

我们已经看到了金融市场的神奇作用,它的确具有“点石成金”的功能,它能帮助你把梦想变成现实,这就是经常听到“金融是现代经济核心”的原因。

你是如何理解我国中小企业融资难的问题的? 如何有效解决这一难题?

一个国家经济的活力很大程度上取决于金融市场配置资金的效率。但是,融资又是和风险密切相连的,而风险又是和信用密切相关的。今天中国

谈论最多的话题就是中小企业融资难的问题,那么中小企业为什么融资难?一是中小企业自身缺乏信用,没有资产做抵押,随时可能破产,银行不敢贷款或者贷款要求的利率比较高。二是我国金融市场不够健全和完善,中小企业过分依赖银行贷款,其他可以获得资金的渠道很少。80%以上的存款和贷款是四大国有银行垄断的,国有银行倾向于为国有企业提供贷款,这造成了一方面有18万亿美元的储蓄存款闲置在银行,另一方面嗷嗷待哺的中小企业无法得到急需的资金。

在强大的需求推动下,一些地区地下非法融资猖獗,另一些地区则出现了一种金融创新的形式叫做“委托贷款”。就是客户把资金委托给银行,贷款给另一家需要资金的企业使用,如果贷款企业不偿还贷款,客户独自承担风险,银行只是作为这笔贷款的中介收取佣金,这样银行就把风险转移到客户身上,这种贷款尽管收益比较高,但是客户承担的风险也是非常大的。最近通过的《物权法》明确中小企业可以通过应收账款、知识产权等动产做权利质押贷款。与此同时,我国要加快直接融资的“中小企业板”的建设,为中小企业探索多样化的融资渠道。

5. 金融市场的基本分类

(1) 根据交易的金融资产的期限可以分为货币市场和资本市场。货币市场是期限在一年以内的短期金融工具的交易市场,其交易者主要是资金的临时闲置者和资金的暂时需求者,国库券、商业票据、银行承兑汇票等短期信用工具是主要的交易对象。资本市场是期限在一年以上的长期金融工具的交易市场,交易对象有债券、股票等。由此可见,货币市场比资本市场具有更大的流动性。

(2) 根据发行的金融工具的特征分为债务市场和股权市场。债务市场是指通过发行债务工具来取得资金,例如,债券或抵押票据。这是一种契约协定,借款者承诺按期向债务工具的持有者支付固定的利息,债务融资的期限可以是短期、中期或长期。股权市场是指通过发行股票来融资,持有公司的股权可以分享企业的股息。由于股票是没有期限的,因此,它属于长期证券。股权虽然比债权拥有参与公司经营决策的权利,且能够从公司的盈利或资产价值的增长中获利,但在公司被清算时权益要求人是排在债权人之后的。

(3) 根据市场的性质与层次分为一级市场和二级市场。一级市场又称发行市场,是公司或政府机构向最初购买者出售新发行证券进行融资的金融市场。在一级市场上协助销售证券的最重要的金融机构是投资银行,在我国